



Pour un Eurobond Une stratégie coordonnée pour sortir de la crise

PROPOSITION

1. Créer un instrument de dette européen : une obligation unique, l'Eurobond

Clef de voûte de la coordination budgétaire entre les pays concernés, instrument de couplage crédible car contraignant, l'Eurobond prémunira les États membres contre les conséquences d'un inévitable choc d'offre sur les marchés souverains.

2. Concrètement

Dans un premier temps :

- Définir une liste de projets d'investissements stratégiques de long terme entre la France et l'Allemagne ;
- Établir une stratégie de financement pluri-annuel des budgets français et allemand ;
- Créer une agence dédiée dont la mission sera de procéder à des adjudications d'Eurobonds ;
- Définir un échéancier précis en fonction duquel le produit des émissions d'Eurobonds sera réparti. Chaque exercice budgétaire verrait les capitaux ainsi levés distribués aux Trésors nationaux suivant les termes définis par cet échéancier.

Dans un second temps :

- Les autres pays de la zone euro rejoindront progressivement la France et l'Allemagne. Cette phase d'élargissement progressif du périmètre de financement de l'Eurobond suppose un véritable effort de concertation afin que les stratégies budgétaires des différents pays membres soient coordonnées par un contrat explicite. En cas de non-respect de cet accord par un État membre, ses pairs solidaires se porteraient garants de ses engagements – tout en s'arrogeant le droit de soustraire cette avance de trésorerie des sommes ultérieurement redistribuées.
- Les actuelles obligations d'État seront progressivement remplacées par une gamme de titres uniques afin de réduire tout à la fois le risque de défaillance individuelle comme celui d'*aléa moral*. →

Les économies des pays développés : quelques comparaisons

	France	Espagne	Allemagne	Grèce	Italie	Japon	États-Unis	Royaume-Uni	Portugal
PIB 2008 (en €) (les PIB 2009 se sont pas consolidés à ce jour)* Source : Banque mondiale	1 948,6	1 095,7	2 494,9	243,7	1 566,1	3 353	9 701,5	1 806,5	165,8
Poids de dette nette 2009 (en % PIB) Source : FMI - WEO / Eurostat	75,80	47	70,30	120	112,80	104,60	58,20	62,10	81,80
Inflation (CPI) 2009 (données annualisées) Source : Bloomberg LP	1	0,10	0,80	1,30	1,10	-1,90	2,70	2,90	-0,10
Émissions papier souverain 2007-2008-2009 (en devise, en milliards) Source : Bloomberg LP	285,5 100 88,8 2007 2008 2009	160,9 27,5 58 2007 2008 2009	233 147 94 2007 2008 2009	68,5 46,5 34,2 2007 2008 2009	314 172 181 2007 2008 2009	224 81 82 2007 2008 2009	3950 1290 513 2007 2008 2009	164 110 93 2007 2008 2009	30 13 6,1 2007 2008 2009
Notation de l'Agence Standard & Poor's 2010 pour la monnaie domestique (long terme) Source : Standard & Poor's / Bloomberg LP	AAA	AA+	AAA	BBB+	A+	AA	AAA	AAA	A+

*Le taux de change moyen USD/EUR pour 2008 est de 0,683.

**Les notations sont organisées par niveau décroissant : AAA étant la plus haute note, D la plus basse (défaut). Une émission notée « BBB » ou au-dessus sera dite « de qualité » (investment grade). Une émission notée « BB » ou au-dessous sera dite « non-investment grade », « spéculative » ou encore « junk ».

INSTITUT
MONTAIGNE

